



Carrera: Contador Público
Trabajo Final de Grado
Reporte de Caso

“Análisis de la Administración eficiente del capital de trabajo de Edenor S.A.”

“Analysis of the efficient management of the working capital of Edenor S.A.”

Autor: Ruiz, Romina Elizabeth

Legajo: VCPB26924

DNI: 33.054.959

Director de TFG: Lombardo, Rogelio Cristian

Santiago del Estero, Noviembre 2022.

Índice

Resumen	1
Abstract.....	2
Introducción.....	3
Objetivos.....	5
Objetivo general	5
Objetivos específicos	5
Metodología.....	6
Descripción de la situación.....	6
Análisis del contexto	8
Análisis P.E.S.T.E.L.	8
Análisis de las 5 fuerzas de Porter.....	11
Análisis F.O.D.A	12
Diagnostico Organizacional	12
Análisis específicos según el perfil profesional de la carrera.....	13
Marco teórico.....	16
Diagnóstico y discusión.....	19
Declaración del problema.....	19
Justificación del problema	19
Conclusión diagnóstica.....	20
Plan de implementación.....	22
Alcance y limitaciones.....	22
Recursos Involucrados.....	22
Acciones específicas de desarrollar y marco de tiempo para su implementación.	23
Aplicación de la propuesta	25
Evaluación y medición de la propuesta	28
Conclusiones y recomendaciones	29
Conclusiones.....	29
Referencias	31
Anexos.....	33
Anexo 1. Honorarios Profesional Santiago del Estero	33

Resumen

Para el presente Trabajo Final, estudió la situación financiera de corto plazo de la empresa Edenor S.A. empresa que se considera la mayor distribuidora y comercializadora de electricidad de Argentina quien posee la concesión exclusiva para operar en el noroeste del Gran Buenos Aires y en la zona norte de la Ciudad Autónoma de dicha provincia. Se comenzó el desarrollo del trabajo con un diagnóstico donde se la analizó mediante FODA, PESTEL Y Las 5 Fuerzas de Porter, se completó dicho análisis con una mirada profesional haciendo uso de análisis de los estados contables y cálculo de ratios. Con toda dicha información se determinó que el problema que Edenor atraviesa es que capital de trabajo es negativo, situación cuyo origen opera en la suspensión de la actualización de la tarifa, acotada liquidez, e incremento de deudas de corto plazo adquiridas en tiempos de pandemia. Ante dicha situación se propuso una alternativa que buscó mejorar los parámetros del corto plazo con la utilización de una política conservadora de adquisición de deuda a largo plazo para destinarla a la cancelación de pasivos de corto, al realizar los estados proyectados se verificó que la opción propuesta mejoraría los indicadores analizados, por lo que se recomienda su aplicación además de incluir el estudio constante de la composición financiera de la firma.

Palabras claves: Situación financiera, Corto plazo, Optimización, Liquidez, Política Conservadora.

Abstract

For this Final Project, he studied the short-term financial situation of the company Edenor S.A. a company that is considered the largest distributor and marketer of electricity in Argentina, which has the exclusive concession to operate in the northwest of Greater Buenos Aires and in the northern zone of the Autonomous City of that province. The development of the work began with a diagnosis where it was analyzed through SWOT, PESTEL and Porter's 5 Forces, said analysis was completed with a professional look using analysis of financial statements and calculation of ratios. With all this information, it was determined that the problem that Edenor is going through is that working capital is negative, a situation whose origin operates in the suspension of the rate update, limited liquidity, and an increase in short-term debts acquired in times of pandemic. Faced with this situation, an alternative was proposed that sought to improve the short-term parameters with the use of a conservative policy of acquiring long-term debt to allocate it to the cancellation of short-term liabilities. When carrying out the projected statements, it was verified that the proposed option would improve the indicators analyzed, so its application is recommended in addition to including the constant study of the financial composition of the firm.

Keywords: Financial situation, Short term, Optimization, Liquidity, Conservative Policy.

Introducción

En finanzas el capital de trabajo es sinónimo de activo circulantes, por lo que la administración del capital de trabajo tiene que ver con la administración de dicho activo de las empresas y el financiamiento, especialmente del pasivo circulante necesario para sustentar las operaciones de toda organización sin sobresaltos o necesidad de recurrir en endeudamiento.

Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte Sociedad Anónima (EDENOR) fundada tras uno de los tantos procesos de privatización de la década de los 90 en Argentina, brinda de distribución y comercialización de energía eléctrica dentro de la zona noroeste de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los partidos pertenecientes a la Provincia ubicados en el norte y noroeste del área metropolitana. Su contrato de concesión se firmó en agosto de 1992 y tiene una duración de 95 años, es decir hasta 2087.

El sistema a través del cual suministramos electricidad está compuesto por 80 subestaciones de transformación. Realiza atención a más de 3,2 millones de clientes a través de edenordigital, del Centro de Atención Telefónica, redes sociales y 25 oficinas comerciales distribuidas a lo largo de toda su área de concesión. A nivel financiero, cotiza en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, formando parte del Índice Merval y también comercializa 20 acciones ordinarias de la Sociedad en la Bolsa de Nueva York (Edenor, 2022).

En términos patrimoniales Edenor expone en su balance 2021 un activo corriente menor al pasivo corriente, por lo que su capital de trabajo es negativo, situación que arrastra hace 5 años, la cual tiene su origen fundamentalmente en la suspensión de la actualización de la tarifa desde febrero 2019, a pesar del constante aumento de los costos de operación y las inversiones necesarios para la operación de la red y para mantener la calidad de servicio, en un contexto inflacionario en el cual se encuentra la economía argentina desde mediados del 2018 (Edenor, 2021). Respecto a la liquidez, la misma muestra una caída, se considera relevante mencionar que la utilidad del ejercicio es negativa lo cual de continuar podría representar dificultades futuras para la empresa. La principal falla que presenta la empresa es que debido a la situación antes mencionada adquirió deuda de corto plazo para financiar el capital de trabajo para atenuar el impacto

de la pandemia. Como consecuencia de esto la cuenta prestamos del pasivo circulante se vio abruptamente multiplicada entre los periodos 2020 y 2021.

El estudio del capital de trabajo es un tema muy investigado, dado que es vital para que una empresa logre funcionar correctamente, de tantos trabajos de investigación se tomaron como antecedentes algunos que se consideran como pilares para el desarrollo de presente trabajo final.

Para dar comienzo se cita el trabajo realizado en Ecuador, el cual se planteó por objetivo analizar el nivel de capital de trabajo y su relación con el nivel de endeudamiento de empresas de transporte para establecer políticas de manejo del efectivo, para alcanzar dicho objetivo se estudió la composición del capital de trabajo bruto para determinar el ciclo de efectivo, se determinó el nivel de endeudamiento a corto y largo plazo y se midió la relación entre el capital de trabajo y el nivel de endeudamiento de las empresas de transporte, concluyendo que el capital de trabajo, es de vital importancia para una empresa, ya que está representado por los recursos que ésta necesita para operar normalmente y debe tener una atención especial en su administración con respecto a los demás componentes de la estructura financiera de las compañías, siendo éste el principal motor generador de las utilidades de las mismas (Rodríguez Flores, 2017).

Otro antecedente del orden internacional realizado en una empresa de Perú, donde se determinó que la deficiente administración del capital del trabajo, afecta directamente a la liquidez, impidiendo hacer frente con las obligaciones corrientes, se implementó para dar solución a esto un plan de mejora y se arribó a la conclusión que un manejo eficiente logra un equilibrio entre los ingresos y salidas de efectivo para contar con la liquidez suficiente para afrontar el corto plazo (Correa Vizcarra, 2017).

Por último un trabajo de la Universidad Nacional de Córdoba que estudio a fondo la situación financiera de corto plazo de una empresa, para determinar la composición del capital de trabajo y las necesidades operativas de fondos, luego de analizar en profundidad las cuentas y operatoria de la firma el autor emite recomendaciones útiles para que los excedentes de tesorería no permanezcan ociosos y sean colocados de modo tal que generaren ganancias a la empresa (Chico, 2016).

Los antecedentes mostraron que en tanto se mantengan los pasivos circulantes cubiertos por los activos circulantes los primeros podrán ser pagados oportunamente, sin embargo, si la situación financiera se revierte la empresa podrá verse envuelta en un

espiral descendiente que la lleve incluso a la quiebra. De allí es que surge la importancia de una eficiente administración del capital de trabajo.

Dada la importancia de mantener equilibrado el capital de trabajo para evitar inconvenientes mayores, esta investigación pretende entonces, proporcionar a Edenor herramientas para administrar y evaluar su capital de trabajo.

Objetivos

Objetivo general

Presentar una propuesta de administración financiera basada en una reformulación de las deudas de corto plazo para de esta forma disminuir el pasivo corriente y generar una gestión más eficiente del capital de trabajo de Edenor S.A. empresa ubicada en Buenos Aires, que permita mejorar la liquidez a partir del segundo semestre de 2022.

Objetivos específicos

Analizar los estados financieros de los últimos años con el fin de evaluar la situación financiera actual de corto plazo de la firma.

Analizar los elementos que forman parte del capital de trabajo para determinar su comportamiento.

Proponer un modelo de reestructuración de pasivos de corto plazo con el fin de descomprimir el estrés financiero actual por el que atraviesa la firma.

Análisis de la situación

Metodología

El presente trabajo se desarrollará bajo una metodología descriptiva, documental, cuantitativa y transversal.

Descriptiva, dado que permitirá describir las características de la empresa respecto a la administración financiera y en general.

Documental, porque utiliza fuentes bibliográficas para apoyar el punto de vista del autor, exponiendo y profundizando sobre el tema elegido.

Cuantitativo: por que estudia la asociación o relación entre variables cuantificadas.

Transversal: dado que se determina el estudio en un momento definido en este caso los balances 2021 y 2020.

Las técnicas de recolección de son relevamiento de fuente primaria como balances y memorias de la firma, leyes, libros sobre el tema estudiado, tesis, investigaciones y secundarias como páginas web, diarios y revistas de actualidad.

Descripción de la situación

La historia de Edenor se remonta al 14 de mayo de 1992, el Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos aprobó el Pliego de Bases y Condiciones del llamado a Concurso Público Internacional para la venta de las acciones Clase A de la Compañía, representativas del 51 % de su capital social. Un grupo de inversores internacionales, entre los cuales se hallaba EDF International S.A. una subsidiaria totalmente controlada de Electricité de France S.A., presentó una oferta de compra de dicho paquete accionario a través de EASA, una empresa argentina. EASA resultó la adjudicataria y, en agosto del mismo año, suscribió un contrato de compraventa con el Gobierno Nacional, quien otorgó a la Compañía una concesión para distribuir electricidad en forma exclusiva dentro de su área de concesión por un período de 95 años. El 21 de julio de 1992 cuando se creó bajo la razón social de Empresa Distribuidora Norte Sociedad Anónima, durante el proceso de privatización de la empresa estatal Servicios Eléctricos del Gran Buenos Aires S.A. -SEGBA , la cual fue dividida en tres compañías distribuidoras Edenor, Edesur y Edelap (Edenor, 2022).

Número de inscripción en la Inspección General de Justicia: 1.559.940

Sociedad controlante: Empresa de Energía del Cono Sur S.A.

Domicilio legal: Av. Maipú 1252, Piso 12 – C.A.B.A.

Actividad principal de la sociedad controlante: Inversionista en acciones Clase “A” de Edenor Porcentaje de participación de la Sociedad controladora sobre el capital y los votos: 51%.

Figura 1.

Composición del capital

COMPOSICION DEL CAPITAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021 (cifras expresadas en pesos)	
Clase de acciones	Suscripto e integrado (Ver Nota 23)
<hr/>	
Acciones escriturales ordinarias, de valor nominal 1, de 1 voto por acción	
Clase A	462.292.111
Clase B (1)	442.210.385
Clase C (2)	1.952.604
	<hr/> <u>906.455.100</u>

(1) Incluye 31.134.420 y 31.380.871 acciones que la Sociedad posee en cartera al 31 de diciembre de 2021 y 2020, respectivamente.

(2) Corresponde a acciones Clase C del Programa de Propiedad Participada no transferidas.

Nota. Composición del capital de Edenor al 31/12/2021. Información extraída del balance 2021: <https://ir.edenor.com/sites/default/files/2022-04/2021-12-EF.pdf>

En Marzo de 2020 tras la pandemia se generó la abstención de corte de servicios y extensión de congelamiento en el marco de la emergencia sanitaria por COVID-19 mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia 311 y sus posteriores modificaciones mediante los decretos 543 y 756 se ordenó la abstención del corte de servicios para ciertos usuarios vulnerables, a su vez a través del DNU 543 extiende el plazo del congelamiento tarifario impuesto por la ley de solidaridad social y reactivación productiva por un plazo adicional de 180 días.

En Abril de 2021, con la Resolución ENRE N° 107/2021 se produjo un aumento transitorio del 20,9% para lecturas posteriores al 1 de mayo con un impacto en tarifa de 9% para los usuarios (Edenor, 2022).

Visión: Ser modelo de excelencia de empresa de servicios públicos.

Misión: Brindar un servicio de distribución y comercialización de energía eléctrica socialmente responsable, que contribuya a mejorar la calidad de vida de las personas, el desarrollo de los negocios y de la comunidad, asegurando el crecimiento de la compañía, de los empleados y accionistas.

Prioridades estratégicas:

Eficiencia: Gestionamos los recursos de la compañía con eficiencia, maximizando los resultados, mejorando de manera continua los procesos y la calidad de los servicios brindados a nuestros clientes y fortaleciendo la infraestructura a través de inversiones en la red y en tecnología.

Cercanía: Evolucionamos hacia una empresa cada vez más cercana a nuestros grupos de interés: clientes, empleados, accionistas, organizaciones intermedias, comunidad, gobierno y proveedores (Edenor, 2022).

En cuanto a las ventas Durante 2021 hubo un aumento de 8,0% en el volumen de ventas de energía, pasando de 20.179 GWh vendidos durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 a 21.710 GWh vendidos en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021. El aumento en el volumen se atribuye principalmente al aumento de la demanda residencial, parcialmente compensado por la caída de la demanda de comercios e industrias por los efectos de la pandemia. A su vez el consumo promedio por usuario se mantuvo estable mientras que la cantidad de clientes tuvo un crecimiento del 1,1%. La Sociedad ha registrado durante los últimos ejercicios, capital de trabajo y resultado operativo negativo. Esta situación se debe fundamentalmente a la suspensión de la actualización de la tarifa desde febrero 2019, a pesar del constante aumento de los costos de operación y las inversiones necesarios para la operación de la red y para mantener la calidad de servicio, en un contexto inflacionario en el cual se encuentra la economía argentina desde mediados del 2018 (Edenor, 2021).

Análisis del contexto

Análisis P.E.S.T.E.L.

Factores Políticos

La crisis política en Argentina se encuentra sumergida en una notable inestabilidad dada en el seno del Poder Ejecutivo, si bien los efectos de la pandemia de COVID-19 acentuaron ciertas diferencias se agravó con la renuncia del ministro de Economía Martín Guzmán y la asunción del superministro Sergio Massa, que entre otras cosas propone un plan de ajustes, los cuales se alinean con lo solicitado por el Fondo Monetario Internacional. El eje del plan es sostener el peso, acumular reservas y reducir

drásticamente el gasto público, para lo cual se comenzó por bajar los subsidios a la energía, lo que supone un aumento de las tarifas de los hogares. El Gobierno ya había implementado un sistema de segmentación por ingresos, a lo cual se sumó un esquema donde también pagará más quien más consuma, es decir aquellos que se pasen de los 400 kilovatios perderán el beneficio, cualquiera sea su nivel de ingresos (Rivas Molina, 2022).

Factor Económico

En el presente año, si bien la actividad económica mostró una recuperación luego del efecto generado por la pandemia de COVID-19 durante el año 2020, la situación macroeconómica del país con un incremento en la tasa de inflación, un estiramiento en la brecha cambiaria entre el dólar oficial y el dólar cotizado en el mercado informal y las consecuencias respecto del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional hacen difícil vislumbrar en el corto plazo una tendencia definida de la economía. Este contexto económico, complejo y vulnerable se ve agravado por las restricciones cambiarias impuestas por el BCRA mediante las cuales determinadas transacciones deberán contar con la autorización previa de dicho organismo, siendo de aplicación para la Sociedad para aquellas transacciones asociadas con el pago de importaciones de bienes necesarios para la prestación del servicio, y el pago de los servicios de deuda financiera. Estas restricciones cambiarias, o las que se dicten en el futuro, podrían afectar la capacidad de la Sociedad para acceder al MULC dispuesto por el BCRA a los efectos de adquirir las divisas necesarias para hacer frente a sus obligaciones operativas y financieras. Como consecuencia del contexto descrito la Sociedad vio afectada aún más la ecuación económico-financiera producida por el congelamiento tarifario, la imposibilidad de ejecución de deudas por energía consumida no abonada y el aumento de costos sobre la estructura operativa e insumos de la Sociedad, motivo por el cual se hizo necesario postergar parcialmente los pagos a CAMMESA por la energía adquirida en el MEM a partir de los vencimientos operados desde marzo de 2020 obligaciones que se fueron regularizando parcialmente, pero que al 31 de diciembre de 2021 acumulan un saldo de capital vencido de \$ 26.259, más \$ 23.880 en concepto de intereses y recargos (Edenor, 2021).

Factores sociales

Durante junio de 2022, la variación mensual de la canasta básica alimentaria y de la canasta básica total con respecto a mayo de 2022 fue de 4,6%, por lo que una familia

compuesta por dos adultos y dos niños necesitó \$104.217 para no ser pobre y \$46.525 para no ser considerada indigente, en términos interanuales, las variaciones interanuales de la CBA y de la CBT resultaron del 63,7% y 56,7%, respectivamente, por detrás de la inflación general en los últimos 12 meses, la cual alcanzó el 64 por ciento (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2021). El aumento de la pobreza impacta de manera directa en las ventas del servicio de Edenor, si bien es un servicio básico, la quita de subsidios y el aumento de la pobreza puede generar incrementos en las deudas de los clientes, por la posible incapacidad de pagos.

Factores Tecnológicos

Edenor se destaca por su continua inversión en tecnología, entre las más relevantes se encuentra el telecontrol, elemento de la red eléctrica que posibilita que ante un desperfecto, un operador del área técnica pueda identificar en forma inmediata y a distancia el lugar en donde se encuentra la falla para dar una respuesta rápida para restablecer el servicio sin la intervención de personal técnico en el lugar. Durante los últimos seis años, en Edenor logró disminuir de esta forma significativamente la duración de los cortes en un 60%. Un factor fundamental fue la instalación de puntos de telecontrol aéreos y subterráneos en toda el área de concesión. El gran esfuerzo de la compañía en el desarrollo de una red telecontrolada impacta de forma visible en la calidad del servicio que llega a cada uno de nuestros clientes (Edenor, 2022).

Factores Ambientales

Edenor es una empresa que realiza trabajo sustentable y comprometido con el medio ambiente desde varios puntos de vista, así es que se convirtió en la primera empresa en adquirir el primer vehículo 100 % eléctrico que se comercializa en Argentina, el cual no emite gases contaminantes, tiene una autonomía de 270 kilómetros y una capacidad de traslado de hasta 650 kilogramos y 4.6 metros cúbicos, Con esta adquisición Edenor continua con su compromiso en la implementación de energías limpias y saludables, mediante un vehículo de trabajo que se adapta a las necesidades diarias del tránsito y el cuidado del medio ambiente. Además la empresa lleva instalados 1.900 medidores inteligentes, que con la tecnología *Advanced Metering Infrastructure* le posibilitan a la compañía y al cliente conocer en tiempo real las 24 horas del día los consumos de energía

eléctrica, saldos de crédito, valores parciales y totales del suministro de electricidad, entre otros de esta forma se promueve el control del consumo por parte de los clientes, fomentando de esta forma el consumo consiente (Edenor, 2022).

Factores Legales

Legalmente Edenor S.A. está inscrita como persona jurídica bajo la forma de Sociedad Anónima, por lo que cumple con lo indicado por la Ley de Sociedades Comerciales, tributarias, municipal, por sus empleados las leyes de trabajo, ART y previsionales. Particularmente por el servicio que brinda y el tipo de empresa que se rige por:

- Cuadro tarifario
- Reglamento de suministro
- Normas de calidad del servicio público y sanciones: Transición 2022/2023 por Resolución ENRE 65/22.
Extracto: Lectura e impresión
- Contrato de concesión
- Reglamento de conexión de nuevos suministros
Resolución ENRE 380/2015
Resolución ENRE 380/2015 | Anexo I
Resolución ENRE 380/2015 | Anexo II
Resolución ENRE 269/2012
Resolución ENRE 225/2011
- Electrodependientes
Ley 27351
Resolución ENRE 544/2017
Resolución Ministerio de Salud 1538 (Edenor, 2022).

Análisis de las 5 fuerzas de Porter

Poder de negociación de los consumidores.

Fuerza baja, prácticamente nula debido al tipo de servicio el cliente no puede negociar precios.

Poder de Negociación de los Proveedores.

Los proveedores son muy pocos, por lo que fuerza se eleva debido a ello, ya que no existen sustitutos, el principal proveedor es Cammesa.

Amenaza de competidores potenciales.

Fuerza baja. Las importantes barreras de entrada debilitan esta fuerza, dejándola prácticamente nula, las necesarias altas inversiones para ingresar como para salir de la industria son las más relevantes.

Amenaza de productos sustitutos.

Fuerza moderada. La energías alternativas como paneles solares, energía eólica o hidráulica son de las más utilizadas, pero en Argentina aun no se les da el lugar pero en de manera masiva.

Rivalidad entre competidores del sector.

Fuerza baja. Debido al contrato de concesión Edenor no tiene competidores, dentro de industria los posibles que en algún momento pueden ganar las concesiones futuras son Edea o Edelap.

Análisis F.O.D.A

Tabla 1.

Matriz F.O.D.A. Edenor S.A.

	Positivos	Negativos
	<u>Fortalezas</u>	<u>Debilidades</u>
Internos	Mercado exclusivo. Compromiso ambiental y responsabilidad social. Inversión continua. Proyectos a largo plazo Alianzas estratégicas	Capital de trabajo negativo Aumento de la créditos por venta Ausencia de gestión del capital de trabajo Exceso de endeudamiento para financiar CT
	<u>Oportunidades</u>	<u>Amenazas</u>
Externos	Monopolio Reactivación post pandemia. Actualización tarifaria Tecnología avanzada. Quita de subsidios.	Inflación en aumento. Pobreza en aumento Economía inestable. Política inestable Tensión general política, económica y social.

Fuente. Elaboración propia.

Diagnostico Organizacional

El Capital de trabajo negativo es lo que motivo a la realización del presente trabajo ha registrado durante los últimos cinco ejercicios, capital de trabajo negativo, situación que se debe fundamentalmente a la suspensión de la actualización de la tarifa desde febrero 2019, sumado a un contexto inflacionario y de recesión sostenida en el cual se encuentra la economía argentina desde mediados del 2018. La Sociedad se ha visto

afectada por el congelamiento, y por ello los ingresos corresponden a valores de diciembre 2018.

Edenor comenzó el año informando una pérdida de \$2.818 millones durante el primer trimestre, acumulando balances en rojo que en el 2020 fueron potenciados por los efectos del coronavirus que ni siquiera una actualización tarifaria acotada como la que se dio en 2021 y en este 2022 alcanza para revertir, la segmentación no resolverá los problemas de caja que atraviesa la firma, por lo que es sumamente importante proponer alternativas que reviertan esta situación.

Análisis específicos según el perfil profesional de la carrera

Se expone a continuación información financiera más relevante para el caso:

Tabla 2.

Análisis horizontal y vertical de los Estados Contables 2021 y 2020.

ACTIVO	2021	% Horizontal	2020	% Horizontal	% vertical
ACTIVO NO CORRIENTE					
Propiedades, planta y equipos	\$ 195.374,00	82,15%	\$ 124.914,00	83,95%	56,41%
Participación en negocios conjuntos	\$ 14,00	0,01%	\$ 11,00	0,01%	27,27%
Activo por derecho de uso	\$ 425,00	0,18%	\$ 280,00	0,19%	51,79%
Otros créditos	\$ 7,00	0,00%	\$ 42,00	0,03%	-83,33%
Activos financieros a costo amortizado	\$ 0,00	0,00%	\$ 239,00	0,16%	-100,00%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 195.820,00	82,34%	\$ 125.486,00	84,33%	56,05%
ACTIVO CORRIENTE					
Inventarios	\$ 3.441,00	1,45%	\$ 1.873,00	1,26%	83,72%
Otros créditos	\$ 2.133,00	0,90%	\$ 624,00	0,42%	241,83%
Créditos por venta	\$ 17.563,00	7,38%	\$ 14.151,00	9,51%	24,11%
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	\$ 15.451,00	6,50%	\$ 2.222,00	1,49%	595,36%
Activos financieros a costo amortizado	\$ 243,00	0,00%	\$ 78,00	0,05%	211,54%
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 3.171,00	1,33%	\$ 4.362,00	2,93%	-27,30%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 42.002,00	17,66%	\$ 23.310,00	15,67%	80,19%
TOTAL ACTIVO	\$ 237.822,00	100,00%	\$ 148.796,00	100,00%	59,83%
PATRIMONIO					
Capital Social	\$ 875,00	1,2%	\$ 875,00	1,39%	0,00%
Ajuste del capital social	\$ 55.382,00	75,2%	\$ 36.404,00	57,88%	52,13%
Acciones propias en cartera	\$ 31,00	0,0%	\$ 31,00	0,05%	0,00%
Ajuste por acciones en cartera	\$ 1.187,00	1,6%	\$ 0,00	0,00%	0,00%
Prima de emisión	\$ 766,00	1,0%	\$ 782,00	1,24%	-2,05%
Costo de adquisición de acciones propias	-\$ 4.607,00	-6,3%	\$ 504,00	0,80%	-1014,09%
Reserva legal	\$ 3.894,00	5,3%	-\$ 3.053,00	-4,85%	-227,55%
Reserva facultativa	\$ 37.709,00	51,2%	\$ 2.581,00	4,10%	1361,02%
Otros resultados integrales	-\$ 199,00	-0,3%	\$ 42.690,00	67,87%	-100,47%
Resultados acumulados	-\$ 21.344,00	-29,0%	-\$ 218,00	-0,35%	9690,83%

Otros resultados	\$ 0,00	0,0%	-\$ 17.698,00	-28,14%	-100,00%
TOTAL PATRIMONIO	\$ 73.694,00	100,0%	\$ 62.898,00	100,00%	17,16%
PASIVO					
PASIVO NO CORRIENTE					
Deudas comerciales	\$ 660,00	0,40%	\$ 521,00	0,61%	26,68%
Otras deudas	\$ 9.452,00	5,76%	\$ 6.285,00	7,32%	50,39%
Prestamos	\$ 0,00	0,00%	\$ 8.261,00	9,62%	-100,00%
Ingresos diferidos	\$ 1.687,00	1,03%	\$ 1.471,00	1,71%	14,68%
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	\$ 398,00	0,24%	\$ 303,00	0,35%	31,35%
Planes de beneficios	\$ 997,00	0,61%	\$ 749,00	0,87%	33,11%
Pasivo por impuesto diferido	\$ 49.438,00	30,12%	\$ 23.709,00	27,60%	108,52%
Previsiones	\$ 3.981,00	2,43%	\$ 2.431,00	2,83%	63,76%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$ 66.613,00	40,59%	\$ 43.730,00	50,91%	52,33%
PASIVO CORRIENTE					
Deudas comerciales	\$ 76.177,00	46,41%	\$ 33.019,00	38,44%	130,71%
Otras deudas	\$ 3.977,00	2,42%	\$ 2.999,00	3,49%	32,61%
Prestamos	\$ 10.262,00	6,25%	\$ 143,00	0,17%	7076,22%
Instrumentos financieros derivados	\$ 0,00	0,00%	\$ 1,00	0,00%	-100,00%
Ingresos diferidos	\$ 44,00	0,03%	\$ 37,00	0,04%	18,92%
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	\$ 4.515,00	2,75%	\$ 3.734,00	4,35%	20,92%
Planes de beneficios	\$ 131,00	0,08%	\$ 84,00	0,10%	55,95%
Impuesto a las ganancias a pagar, neto	\$ 1.254,00	0,76%	\$ 0,00	0,00%	100%
Deudas fiscales	\$ 619,00	0,38%	\$ 1.793,00	2,09%	-65,48%
Previsiones	\$ 537,00	0,33%	\$ 358,00	0,42%	50,00%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 97.516,00	59,41%	\$ 42.168,00	49,09%	131,26%
TOTAL PASIVO	\$ 164.129,00	100,00%	\$ 85.898,00	100,00%	91,07%
TOTAL PASIVO Y PN	\$ 237.823,00		\$ 148.796,00		59,83%

Fuente. Elaboración propia en base a balance 2021 y 2020 de Edenor S.A. Fuente. (Edenor, 2021).

Se puede observar que el activo corriente aumento 80 % de un año a otro, y en este rubro las cuentas que más participación tiene es crédito por ventas con un 7,38% , respecto al activo no corriente, el mismo subió un 56%, donde propiedades planta y equipos ocupa un 82,15%, se destaca aquí la caída de un 83,33% de la cuenta otros créditos, según las notas del estado contable 2021 la razón de esta baja fue la desaparición de la cuenta Crédito por activo Inmobiliario, ello se debe a la evaluación de distintas alternativas tendientes a la recuperación del crédito mencionado, con fecha 18 de enero de 2021 el Directorio de la Sociedad aceptó la Oferta de Cesión de Crédito litigioso efectuada por Creaurban S.A., mediante la cual Edenor cede y transfiere el crédito, en los términos de los artículos 1.614 y subsiguientes del Código Civil y Comercial (Edenor, 2021).

En cuanto al pasivo no corriente, entre los años analizados aumento un 52%, en el último ejercicio la cuenta con más participación en el rubro es Pasivo por impuesto diferido con un 30%, el pasivo corriente por su parte creció 131,26% en la cual la cuenta

que más porción tiene es deudas comerciales con 46,41%, en este rubro los préstamos crecieron abruptamente, dado que la firma acudió a préstamos para financiar la necesidad de capital de trabajo,

El patrimonio aumento un 17%, dentro del mismo, las reservas facultativas ocupan el 51%.

Tabla 3.

Análisis horizontal y vertical de los estados de resultados 2021 y 2020.

	2021	2020	Variación anual
Ingresos por servicios	\$ 113.500,00	\$ 91.316,00	24%
Compras de energía	-\$ 69.800,00	-\$ 57.930,00	20%
subtotal	\$ 43.700,00	\$ 33.386,00	31%
Gastos de transmisión y distribución	-\$ 29.112,00	-\$ 19.866,00	47%
Resultados Bruto	\$ 14.588,00	\$ 13.520,00	8%
Gastos de comercialización	-\$ 11.495,00	-\$ 10.843,00	6%
Gastos de Administración	-\$ 7.447,00	-\$ 5.353,00	39%
Otros Ingresos operativos	\$ 4.842,00	\$ 2.200,00	120%
Otros egresos operativos	-\$ 4.887,00	-\$ 2.045,00	139%
Desvalorización de propiedades, plantas y equipos	\$ 0,00	-\$ 17.396,00	-100%
Resultado por participación en negocios conjuntos	\$ 2,00	\$ 0,00	100%
Resultado operativo	-\$ 4.397,00	-\$ 19.917,00	-78%
Acuerdo regularización de obligaciones		-	
Ingresos financieros	\$ 65,00	\$ 55,00	18%
Gastos financieros	-\$ 26.961,00	-\$ 9.276,00	191%
Otros resultados financieros	\$ 1.741,00	-\$ 1.890,00	-192%
Resultados financieros netos	-\$ 25.155,00	-\$ 11.111,00	126%
RECPAM	\$ 23.844,00	\$ 9.767,00	144%
Resultado antes de impuestos	-\$ 5.708,00	-\$ 21.261,00	-73%
Impuesto a las ganancias	-\$ 15.636,00	\$ 3.563,00	-539%
Resultado del ejercicio	-\$ 21.344,00	-\$ 17.698,00	21%
Otros resultados integrales:			
Resultados relacionados con planes de beneficios	\$ 200,00	\$ 108,00	85%
Efecto impositivo de la pérdida actuarial sobre planes de beneficios	-\$ 70,00	-\$ 33,00	112%
Total otros resultados integrales	\$ 130,00	\$ 75,00	73%
Resultado integral del ejercicio atribuible a Propietarios de la sociedad controlante	-\$ 21.214,00	-\$ 17.623,00	20%
Resultado integral del ejercicio	-\$ 21.214,00	-\$ 17.623,00	20%

Fuente. Elaboración propia en base a balance 2021 y 2020 de Edenor S.A. Fuente. (Edenor, 2021).

Marco teórico

Al hacer referencia al análisis financiero de una empresa se habla del conjunto de técnicas utilizadas para diagnosticar la situación al momento del análisis y perspectivas a futuro de un ente, con el fin de brindar información basada en datos que permita tomar decisiones más acertadas. Dicho análisis permite evaluar a la organización desde un punto de vista interno conectando los datos de las cuentas contables llamados ratios o bien analizando la composición y evolución de los estados financieros, podría decirse que el análisis financiero permite obtener una visión genérica de la empresa desde el punto de vista financiero, que permite a partir de capital de trabajo y la liquidez, determinar la situación financiera, conociendo o anticipándose a posibles situaciones (Nogueira Rivera, 2017).

Los ratios son herramientas que permiten determinar la situación financiera de una empresa, los mismos se calculan relacionando cuentas entre sí de diferentes maneras, dentro de los ratios financieros más importantes que permiten estudiar el corto plazo se encuentran: la liquidez y los de eficiencia, Ross, Westerfield y Jaffe (2012) expresan que los indicadores de corto plazo proporcionan información sobre la capacidad de una empresa de hacer efectivas sus cuentas a corto plazo sin inconvenientes.

Ratios de Liquidez, son los utilizados para determinar la capacidad que posee una empresa para enfrentar las obligaciones en el corto plazo, supone que a más elevado mayor es la capacidad de lograr cancelar las deudas a corto plazo. Existen 2 ratios de liquidez considerados los más representativos:

Liquidez corriente o común: relaciona el activo corriente con el pasivo corriente -AC/PC- indicando la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones con su activo corriente, es decir cuanto del activo corriente cubre al pasivos corriente. según indica Muñoz Cabrera (2019) los valores óptimos se establecen 1,2 a 1,5.

Prueba acida: indica la capacidad del ente para cancelar sus obligaciones corrientes pero tomando solo sus activos más líquidos, por lo que su fórmula es - activo corriente – inventarios/ pasivo corriente, su valor debe ser como mínimo de 0,6 para que la empresa no quede expuesta.

Respaldo: es la relación entre el Activo no corriente y el Activo total. Refleja la proporción de activos que, por lo general, no rotan en el negocio. Un valor menor de 0,5

implica un respaldo débil; si se encuentra entre 0,5 y 0,7, se trata de un respaldo medio, y superando 0,7, se habla de un respaldo fuerte (Rubio Domínguez, 2007).

Respecto al análisis de los estados financieros las técnicas más comunes según Muñoz Cabrera (2019) son:

- Análisis Horizontal: se comparan los estados de dos o más períodos consecutivos para determinar las variaciones que sufrieron las cuentas de año a año, esto permite evaluar la evolución de las mismas y a través de ellas el desempeño de la organización, tal información sirve también para y utilizar esta información para predecir tendencias.

- Análisis Vertical: se analiza la composición de los estados financieros en términos relativos tomando como base el total de cada rubro y observando en forma vertical el peso de cada cuenta en el rubro al que pertenece.

En finanzas, el Capital de trabajo es sinónimo de activo circulante. La administración de capital de trabajo tiene que ver con la administración del activo circulante de las empresas y el financiamiento, especialmente pasivo circulante, necesario para sustentar el activo circulante. El capital de trabajo se puede clasificar por sus componentes: efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios. La dos facetas más importantes de la administración del capital de trabajo son el nivel y la forma de financiar el activo circulante (Núñez Álvarez, 2018).

Para administrar el corto plazo, se debe hacer uso de políticas, según exponen Bazan, De Zan y Minning (2020) existen 3 tipos:

Agresiva: utiliza el financiamiento de corto plazo para los requerimientos extras de activos circulantes que se produzcan por variaciones estacionales, mientras que minimiza los saldos de efectivo y de inventario, se financia con deuda de corto plazo.

Moderada: usa deuda de corto plazo únicamente para financiar necesidades cíclicas de los activos, y cuando se presenten excedentes colocar dicho dinero en inversiones.

Conservadora: utiliza deuda de largo plazo, para de esta forma se excedan los activos no corrientes, es decir que propone el uso de cantidades de efectivo e inventarios, financiándolos con deuda de largo plazo.

Según las Normas de Gestión Empresarial CREA (2019) existen estrategias que pueden ayudar según la situación en la que se encuentre la empresa y los valores de sus ratios. En momentos en que la situación del negocio es buena, hay liquidez y la empresa

tiene respaldo es posible evaluar si existe una mejor alternativa de renta o una forma de lograr una menor exposición al riesgo. Pero si la situación de la empresa es buena y la empresa tiene respaldo, pero no liquidez, se puede recomendar la búsqueda de financiamiento o el desarrollo de una alianza estratégica. Al contar con respaldo, la alternativa de obtener créditos no debería presentar grandes dificultades. Por otra parte, si la situación del negocio es mala y la empresa tiene débil respaldo, pero hay buena liquidez, se puede analizar si es necesario abandonar la actividad o permanecer en ella. Si la situación del negocio es mala, no hay liquidez, pero la empresa tiene respaldo, la decisión pasa por minimizar pérdidas y resguardar activos, tratando, eventualmente, de captar negocios que vayan en este sentido, dado que posee respaldo, se puede decidir continuar en el negocio. Estas estrategias no son excluyentes y en todos los casos, se debe analizar la situación de cada empresa en particular. Conocer el estado de situación económico, financiero y patrimonial es vital para diferenciar causas de consecuencias (Normas de Gestión Empresarial CREA, 2019).

Para cerrar el presente capítulo se puede afirmar que es esencial conocer la situación de la empresa bajo análisis, tal conocimiento se hace desde el punto de vista financiero con el uso de diferentes técnicas y ratios, todos basados en el uso y cálculos que usan como datos los balances, la información que brindan permitan ubicar a la empresa en una posición que será el punto de partida para optar por planes posteriores de mejora.

Diagnóstico y discusión

Declaración del problema

Según el análisis de los estados contables efectuado en Edenor S.A. se logró determinar que presenta un activo corriente menor al pasivo corriente, por lo que su capital de trabajo es negativo, situación que arrastra hace 5 años, la cual tiene su origen fundamentalmente en la suspensión de la actualización de la tarifa desde febrero 2019. Respecto a la liquidez, la misma muestra una caída, se considera relevante mencionar que la utilidad del ejercicio es negativa lo cual de continuar podría representar dificultades futuras para la empresa. La principal falla que presenta la empresa es que debido a la situación antes mencionada adquirió deuda de corto plazo para financiar el capital de trabajo para atenuar el impacto de la pandemia. Como consecuencia de esto la cuenta prestamos del pasivo circulante se vio abruptamente multiplicada entre los periodos 2020 y 2021.

Justificación del problema

A continuación se presenta un los ratios analizados:

Tabla 4.
Ratios de análisis de corto plazo de Edenor S.A.

		2021	2020
RESPALDO	Ratio de respaldo: Activo no corriente/Activo Total	0,823	0,843
CAPITAL DE TRABAJO	capital de trabajo: activo corriente – pasivo corriente	-\$ 55.514,00	-\$ 18.858,00
LIQUIDEZ	Ratio de liquidez: Activo Corriente / Pasivo Corriente.	0,431	0,553
	Ratio de prueba acida: (AC-bs.de cambio) / Pasivo Corriente.	0,395	0,508
	Plazo de existencias: (Bienes de Cambio * 365) / Costo de Ventas	18 días	12 días
	Plazo de cobranzas: (Créditos por ventas * 365) / (Ventas a crédito + IVA).	47 días	46 días
	(deudas comerciales * 365) / compras a crédito + IVA.	329 días	27 días

Fuente. Elaboración propia.

La tabla 4 expone la caída del 22% de la liquidez común y la seca. Respecto de los plazo, el tiempo de existencias aumento en 6 días, el plazo de cobranzas aumento solo

un día, pero el de pagos a proveedores lo hizo en 302 días, este último plazo coincide con lo indicado respecto de la suspensión de pagos a CAMESA.

Tabla 5.

Composición de los rubros de pasivo de Edenor S.A.

PASIVO NO CORRIENTE	2021	2020
Deudas comerciales	\$ 660,00	\$ 521,00
Otras deudas	\$ 9.452,00	\$ 6.285,00
Prestamos	\$ 0,00	\$ 8.261,00
Ingresos diferidos	\$ 1.687,00	\$ 1.471,00
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	\$ 398,00	\$ 303,00
Planes de beneficios	\$ 997,00	\$ 749,00
Pasivo por impuesto diferido	\$ 49.438,00	\$ 23.709,00
Previsiones	\$ 3.981,00	\$ 2.431,00
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$ 66.613,00	\$ 43.730,00
PASIVO CORRIENTE		
Deudas comerciales	\$ 76.177,00	\$ 33.019,00
Otras deudas	\$ 3.977,00	\$ 2.999,00
Prestamos	\$ 10.262,00	\$ 143,00
Instrumentos financieros derivados	\$ 0,00	\$ 1,00
Ingresos diferidos	\$ 44,00	\$ 37,00
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	\$ 4.515,00	\$ 3.734,00
Planes de beneficios	\$ 131,00	\$ 84,00
Impuesto a las ganancias a pagar, neto	\$ 1.254,00	\$ 0,00
Deudas fiscales	\$ 619,00	\$ 1.793,00
Previsiones	\$ 537,00	\$ 358,00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 97.516,00	\$ 42.168,00
TOTAL PASIVO	\$ 164.129,00	\$ 85.898,00

Fuente. Elaboración propia.

Se puede observar en la tabla 5 como creció el rubro activo corriente un 131,26% entre el 2021 y 2020, dentro del mismo la cuenta prestamos paso de un monto de \$143 a \$10.262 -en miles- siendo su aumento de las del 7000%, el balance 2021 expresa en la sus notas que los préstamos tomados fueron destinados s a financiar el capital de trabajo.

A largo plazo se puede apreciar que los préstamos se cancelaron.

Conclusión diagnóstica

Tras calcular los diferentes ratios considerados por los autores expuesto en el marco teórico se puede afirmar que Edenor S.A. necesita revertir su actual situación de corto plazo. Tomando lo expuesto por las Normas de Gestión Empresarial CREA (2019) Edenor S.A. no tiene liquidez, pero tiene respaldo, la decisión entonces debería basarse en minimizar pérdidas – hoy existentes - y resguardar activos, dado que posee respaldo,

se puede decidir continuar en el negocio. Lo que se espera entonces con la propuesta a desarrollar posteriormente es presentar una restructuración de deudas, transformando las de corto plazo en largo plazo, optando así por una política conservadora según Bazan, De Zan y Manning (2020) que permita con esto aumentar la liquidez de la firma. La cual llevará mediante la búsqueda de alternativas de crédito descomprimir la delicada situación actual, aumentar la liquidez y cancelar deudas con Cammesa, lo cual genera que disminuyan los intereses que ello provoca, mejorando además el estado de resultados, dado que la situación de largo plazo de Edenor no es mala y los efectos postpandemia ya desaparecieron a pesar del entorno marcado por inestabilidad económica y política, se espera que este plan alivie el corto plazo sin generar problemas en el largo plazo, dejando a la firma en una situación financiera estable.

Plan de implementación

Alcance y limitaciones

El presente trabajo se desarrolló para ser aplicado en la empresa Edenor S.A. ubicada en la ciudad de Buenos Aires, dedicada a la distribución de electricidad. La propuesta se planificó para ser desarrollada a lo largo de 4 meses comenzando en Octubre de 2022 y finalizando Enero de 2023.

Respecto a las limitaciones del trabajo, en cuanto a la realización no se presentó impedimento alguno, la limitación es en cuanto a la información y acceso a la empresa ya que todo el desarrollo del trabajo se hizo con fuentes de la página web de la misma y los balances y memorias publicados allí por la empresa, no pudiendo hacer relevamiento más detallado de información o visitar la empresa para observar.

Recursos Involucrados

Para lograr llevar a cabo el trabajo serán necesarios recursos materiales, humanos y monetarios, lo cual se expone en detalle a continuación:

Tabla 6.

Recursos presupuestados.

Recursos materiales		
	Cantidad	Costo unitario
Computadora	1	\$ 200.000
Escritorio completo		
EECC y de resultados	1	\$ 0
Información de bancos	1	\$ 0
Extra varios (*)	1	\$50.000
Recursos Humanos		
Honorarios profesionales (**)	1	\$556.000
Recurso Intangible		
Total		\$806.000

Fuente. Elaboración propia.

(*) Extra varios incluyen gastos en movilidad, viáticos, copias, elementos de oficina varios, etc.

(**) Los honorarios profesionales son los del contador público que ejecutará la propuesta, para determinar dicho monto se toma como referencia lo indicado por el

Consejo Profesional que regula la actividad, en este caso se toma el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Santiago del Estero, ente que indica un valor hora de \$ 2.780, (Anexo 1) se estima para el total del trabajo de 50 horas por mes, siendo en total \$556.000 (200hs * \$2780).

Acciones específicas de desarrollar y marco de tiempo para su implementación.

Las actividades se planifican para ser desarrolladas en el semestre del año 2022 según el siguiente diagrama de Gantt:

Tabla 7.

Diagrama de Gantt

Actividades	oct-22				nov-22				dic-22				ene-23			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1-Análisis de documentación	■	■														
2-Armado de papeles de trabajo y planillas fijas			■	■												
3-Búsqueda de opciones bancarias			■	■												
4- Exposición de opciones					■	■	■	■								
5- Elección de la alternativa									■	■						
6-Aplicación											■	■				
7-Evaluación de resultados y control													■	■	■	■
8-Ajustes necesarios																

Fuente. Elaboración propia.

Breve descripción de tareas:

Las tareas están pensadas para el cumplimiento de los objetivos planteados.

Objetivo específico 1: Analizar los estados financieros de los últimos años con el fin de evaluar la situación financiera actual de corto plazo de la firma.

- 1) Análisis de documentación: en esta actividad lo que se realiza es el estudio y análisis de toda información contable y financiera, lo cual implica análisis de ratios, de estados contables, de tendencias como así también del entorno en el que desenvuelve la empresa.

Objetivo específico 2: Analizar los elementos que forman parte del capital de trabajo para determinar su comportamiento.

- 2) Armado de papeles de trabajo y planillas fijas: esta tarea implica armar no solo los papeles de trabajo para la propuesta sino una planilla Excel que quede con formulas ya predeterminadas para que se utilice en adelante como base de datos, en la misma se cargarán periódicamente datos necesarios para obtener información real en tiempo y forma para proyectar y tomar decisiones financieras.

Objetivo específico 3: Proponer un modelo de reestructuración de pasivos de corto plazo con el fin de descomprimir el estrés financiero actual por el que atraviesa la firma.

- 3) Búsqueda de opciones bancarias: dado que la idea es reestructurar la composición de los pasivos, se debe proceder a la búsqueda de opciones de financiamiento bancario, aquí se procederá a buscar diferente bancos y analizar tasas y costos de adquirir prestamos, las líneas disponibles, etc.
- 4) Exposición de opciones: en esta tarea se pretende exponer a la empresa las mejores alternativas seleccionadas, para en conjunto llegar a un acuerdo tanto respecto a los costos como a los beneficios buscados.
- 5) Elección de la alternativa: tras la tarea anterior se debe cerrar con el banco pertinente el acuerdo para el crédito, lo cual implica previamente la presentación de documentación y requisitos para ello.
- 6) Aplicación: esta tarea contiene la aplicación propiamente dicha, obtenido el crédito se deberá controlar que se utilice el dinero de modo tal que genere lo esperado y no sea una simple deuda que incremente la diferencia del capital de trabajo.
- 7) Evaluación de resultados y control: tarea íntimamente relacionada con la anterior en cuanto al control del proceso como de los resultados esperados, para lo cual se propondrá una forma de medición pero asegurando que el control debe ser continuo.

- 8) Ajustes necesarios: tras los controles y evaluaciones continuas se deberán realizar los ajustes necesarios para lograr la optimización del plan.

Aplicación de la propuesta

Al llevar a cabo el análisis de los estados contables se detectó que la cuenta prestamos de corto plazo creció un considerable 7076, 22% mientras que esa misma cuenta en el largo plazo se canceló.

Dada esta situación, lo que se propone es solicitar un crédito a largo plazo por \$87.058 que permita revertir la actual situación del capital de trabajo para mejorar la liquidez de la firma.

Partiendo de lo expuesto el monto solicitado cancelará:

- Monto total de deudas comerciales con Cammesa \$67.098.
- Se cancelará el monto total de las obligaciones negociables cuyo vencimiento opera en un año \$10.262.
- Monto total de deudas fiscale \$619.

Con esta elección se procede a volcarla en un balance proyectado, lo cual es tarea que se llevará a cabo en los papeles de trabajo explicados en la tarea 2 a partir de ellos se recalculan los ratios de corto plazo para ver el impacto de la elección.

Tabla 8.

Estado de situación patrimonial proyectado

ACTIVO	2021	Proyectado
ACTIVO NO CORRIENTE		
Propiedades, planta y equipos	\$ 195.374,00	\$ 195.374,00
Participación en negocios conjuntos	\$ 14,00	\$ 14,00
Activo por derecho de uso	\$ 425,00	\$ 425,00
Otros créditos	\$ 7,00	\$ 7,00
Activos financieros a costo amortizado	\$ 0,00	\$ 0,00
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 195.820,00	\$ 195.820,00
ACTIVO CORRIENTE		
Inventarios	\$ 3.441,00	\$ 3.441,00
Otros créditos	\$ 2.133,00	\$ 2.133,00
Créditos por venta	\$ 17.563,00	\$ 17.563,00
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	\$ 15.451,00	\$ 15.451,00
Activos financieros a costo amortizado	\$ 243,00	\$ 243,00
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 3.171,00	\$ 3.171,00
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 42.002,00	\$ 42.002,00
TOTAL ACTIVO	\$ 237.822,00	\$ 237.822,00
PATRIMONIO		

Capital Social	\$ 875,00	\$ 875,00
Ajuste del capital social	\$ 55.382,00	\$ 55.382,00
Acciones propias en cartera	\$ 31,00	\$ 31,00
Ajuste por acciones en cartera	\$ 1.187,00	\$ 1.187,00
Prima de emisión	\$ 766,00	\$ 766,00
Costo de adquisición de acciones propias	-\$ 4.607,00	-\$ 4.607,00
Reserva legal	\$ 3.894,00	\$ 3.894,00
Reserva facultativa	\$ 37.709,00	\$ 37.709,00
Otros resultados integrales	-\$ 199,00	-\$ 199,00
Resultados acumulados	-\$ 21.344,00	-\$ 21.344,00
Otros resultados	\$ 0,00	\$ 0,00
TOTAL PATRIMONIO	\$ 73.694,00	\$ 73.694,00
PASIVO		
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas comerciales	\$ 660,00	\$ 660,00
Otras deudas	\$ 9.452,00	\$ 9.452,00
Prestamos	\$ 0,00	\$ 77.979,00
Ingresos diferidos	\$ 1.687,00	\$ 1.687,00
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	\$ 398,00	\$ 398,00
Planes de beneficios	\$ 997,00	\$ 997,00
Pasivo por impuesto diferido	\$ 49.438,00	\$ 49.438,00
Previsiones	\$ 3.981,00	\$ 3.981,00
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$ 66.613,00	\$ 144.592,00
PASIVO CORRIENTE		
Deudas comerciales	\$ 76.177,00	\$ 9.079,00
Otras deudas	\$ 3.977,00	\$ 3.977,00
Prestamos	\$ 10.262,00	\$ 0,00
Instrumentos financieros derivados	\$ 0,00	\$ 0,00
Ingresos diferidos	\$ 44,00	\$ 44,00
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	\$ 4.515,00	\$ 4.515,00
Planes de beneficios	\$ 131,00	\$ 131,00
Impuesto a las ganancias a pagar, neto	\$ 1.254,00	\$ 1.254,00
Deudas fiscales	\$ 619,00	\$ 0,00
Previsiones	\$ 537,00	\$ 537,00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 97.516,00	\$ 19.537,00
TOTAL PASIVO	\$ 164.129,00	\$ 164.129,00
TOTAL PASIVO Y PN	\$ 237.823,00	\$ 237.823,00

Fuente. Elaboración propia.

La tabla 8 muestra la recomposición de la cuenta prestamos de largo y de corto plazo.

Para tomar el préstamo expresado se deben buscar las alternativas que generen menor costo financiero para la empresa, en este caso dada la limitación de acceder a datos

más íntimos de la forma como los bancos con los que opera o puede tener acuerdo se tomó como referencia el Banco ICBC, cuyos datos más relevantes son:

Monto del crédito: \$77.979

Plazo: 24 meses

Tipo de tasa: fija

Gastos de sellado: \$779,79

Cuota pura: \$7.744

Tasa efectiva mensual: 8,54%

TNA: 102,50%

TEA: 167,40%

Una vez tomado el crédito, y canceladas las cuentas que se expresaron anteriormente se recalculan las variables de corto plazo:

Tabla 9.

Recomposición ratios de corto plazo.

	2021	Proyectado	Variación
AC	\$ 42.002	\$ 42.002	0%
PC	\$ 97.516	\$ 19.537	-399%
CT = AC-PC	-\$ 55.514	\$ 22.465	-347%
ANC	\$ 195.820	\$ 195.820	0%
PNC	\$ 66.613	\$ 144.592	+54%
LIQUIDEZ	0,43	2,15	+80%
ENDEUDAMIENTO TOTAL	2,23	2,23	0%
ENDEUDAMIENTO CP	1,32	0,26	-399%
ENDEUDAMIENTO LP	0,90	1,96	-54%

Fuente. Elaboración propia.

Se puede apreciar como el préstamo de largo plazo modificó los parámetros de la situación financiera de corto plazo, mejorando notablemente la liquidez y el capital de trabajo se tornó positivo, si bien el endeudamiento general se mantuvo, el de corto plazo cayó un 399%, aunque el de largo plazo aumentó se considera que la situación a largo plazo de la firma permitirá hacer frente son problemas a dichos pagos, y comparando el costo de la deuda con la mejora conseguida se considera que el costo es inferior al beneficio obtenido, si se toma en cuenta la inflación la misma incluso licúa el pago de cuotas.

Evaluación y medición de la propuesta

El éxito de las actividades propuestas está dado por la reversión de la actual situación financiera de corto plazo en la que se encuentra Edenor, por lo que como herramienta de medición del impacto tanto de esta propuesta como de otra/s alternativas se dará evaluando los siguientes indicadores financieros.

Tabla 10.
Control de resultados

Ratio	Formula	Año base	Con propuesta	Parámetros óptimos
Capital de trabajo	AC -PC	-\$55.514	\$ 22.465	Positivo
Liquidez corriente:	AC/PC	0,43	2,15	Cerca de 1
Endeudamiento:	P/PN	2,23	2,23	$0,40 < x < 0,60$
Endeudamiento CP:	PC/PN	1,32	0,26	$0,40 < x < 0,60$
Endeudamiento LP:	PNC/PN	0,90	1,96	$0,40 < x < 0,60$
Autonomía financiera:	PN/P+PN	0,31	0,30	$> 0,70$

Fuente. Elaboración propia.

Lo que se espera es que ante la alternativa elegida los ratios estén dentro de los parámetros óptimos, o bien los aceptables por la firma. Cada alternativa deberá ser evaluado por separado para realizar una comparativa.

Esta tabla se considera dentro de los papeles de trabajos fijos, la cual se llenará automáticamente tomando los datos del estado proyectado.

Cuando no se obtenga el resultado esperado la acción correctiva será modificar la forma de financiación, combinado una o varias hasta lograra las metas propuestas.

Conclusiones y recomendaciones

Conclusiones

El presente trabajo final se enfocó en analizar desde el punto de vista financiero de corto plazo de la empresa Edenor S.A. determinando por objetivo presentar una propuesta de administración financiera basada en una reformulación de las deudas de corto plazo para de esta forma disminuir el pasivo corriente y generar una gestión más eficiente del capital de trabajo de Edenor S.A. empresa ubicada en Buenos Aires, que permita mejorar la liquidez a partir del segundo semestre de 2022.

Tras realizar un diagnóstico íntegro de la empresa se determinó que presenta un activo corriente menor al pasivo corriente, por lo que su capital de trabajo es negativo, situación que arrastra hace 5 años, debido principalmente a la cesación de pagos que opera con Cammesa, lo cual tiene su origen fundamentalmente en la suspensión de la actualización de la tarifa desde febrero 2019. Respecto a la liquidez, la misma muestra una caída. La principal que falla presenta la empresa es que debido a la situación antes mencionada adquirió deuda de corto plazo para financiar el capital de trabajo para atenuar el impacto de la pandemia. Como consecuencia de esto la cuenta prestamos del pasivo circulante se vio abruptamente multiplicada entre los periodos 2020 y 2021.

Para revertir esta situación se propuso realizar una reestructuración de deuda, tomando un crédito a largo plazo con el fin de cancelar la deuda con Cammesa y a su vez la cuenta prestamos, para de esta forma liberar el pasivo corriente, para llevar a cabo esta propuesta se buscaron opciones en diferentes bancos, pero dado que no se posee conocimiento de las entidades con las que opera la firma se determinó arbitrariamente la elección del banco ICBC, y se expusieron los valores y datos mas relevantes de dicha opción, posteriormente se ejecutó la exposición de como quedarían conformadas las cuentas del estado de situación patrimonial con el fin de no solo exponerlo sino tomar dichos valores para recalcular los ratios tras la opción elegida.

Los resultados mostraron que los indicadores muestran mejoras considerables, destacando la reversión del capital de trabajo el cual se tornó positivo y la liquidez aumentó su valor.

La elección de dicho proceder se eligió según lo indicado por Bazan, De Zan y Minning (2020) tratando de cambiar la política agresiva que hoy utiliza Adenor por una

conservadora, tomando también como referencia que la empresa indica que el Directorio entiende que existe una incertidumbre importante lo cual puede generar dudas significativas respecto de la capacidad financiera para afrontar el cumplimiento de las obligaciones en el curso normal de los negocios, pudiéndose ver obligada a diferir ciertas obligaciones de pago, o imposibilitada de atender las expectativas respecto de incrementos salariales o de costos de terceros, ante esta afirmación plasmada en el estado de resultados, lo que se pretendió es darle a la firma una opción de manejo de recursos, teniendo además en cuenta que la actualización de tarifas ya que el Ente Nacional Regulador de la Electricidad aplicó lo establecido en la Resolución SE N° 305/2022, por la cual se aprobó una reprogramación trimestral de los precios de la energía para el Mercado Eléctrico Mayorista a nivel nacional, disponiendo la actualización del cuadro tarifario para las distribuidoras de energía eléctrica del Área Metropolitana de Buenos Aires (Ente Nacional Regulador de la Electricidad, 2022), ante esta actualización y la segmentación aplicada en el marco de recorte del gasto público la empresa percibirá incremento en sus ingresos por servicio que ayuden al normal funcionamiento de la firma.

Para cerrar la propuesta se propuso un cuadro que permite la evaluación continua de los rubros financieros de Edenor, de esta forma la empresa puede anticiparse a ciertos movimientos que generen resultados no deseados.

Cabe destacar que la opción elegida no es única, ni universal o genérica, por lo que la primera recomendación nace de dicha afirmación, donde la empresa deberá hacer un control habitual de sus parámetros económico-financieros y ante cada resultado analizar recursos financieros que mejor se adapten a sus requerimientos o necesidades.

Se recomienda el armado de un sector dedicado a finanzas dentro del departamento contable que realice la tarea descrita en el párrafo anterior.

Por último se recomienda que la empresa realice un análisis constante de la composición y efectos del manejo de sus cuentas para evitar volver a tomar créditos de corto plazo solo para financiar el capital de trabajo y aplicar las estrategias desarrolladas en el marco teórico de este trabajo indicadas por las Normas de Gestión Empresarial CREA, 2019).

Referencias

- Bazan, M., De Zan, G., & Minning, M. (2020). <https://economicas.unsa.edu.ar/>. Recuperado el 7 de mayo de 2022, de https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/afe_1/material_de_estudio/material/Administracion%20del%20capital%20de%20trabajo.pdf
- Chico, M. (s/d de s/d de 2016). *Universidad Nacional de Cordoba*. Recuperado el 10 de abril de 2022, de <https://rdu.unc.edu.ar/bitstream/handle/11086/4667/Chico%2c%20Matias%20Ivan.%20Capital%20de%20trabajo%20y%20necesidades.....pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Correa Vizcarra, D. A. (2017). *Gestion de la liquidez financiera en la empresas productoras de alimentos del distrito San Jeronimo*. San Jeronimo. Cusco: Universidad Andina del Cusco. Recuperado el 31 de mayo de 2022
- Edenor. (s/d de s/f de 2022). *Edenor.com*. Recuperado el 28 de agosto de 2022, de <https://www.edenor.com/institucional/nosotros/quienes-somos>
- Edenor. (s/f de s/f de 2022). *Edenor.com*. Recuperado el 30 de agosto de 2022, de <https://ir.edenor.com/inversores/compania/historia>
- Edenor. (s/f de s/f de 2022). *Edenor.com*. Recuperado el 2 de septiembre de 2022, de <https://www.edenor.com/institucional/nosotros/vision-mision-y-prioridades-estrategicas>
- Edenor. (s/f de s/f de 2022). *Edenor.com*. Recuperado el 2 de septiembre de 2022, de <https://www.edenor.com/nota/telecontrol>
- Edenor. (s/f de s/f de 2022). *Edenor.com*. Recuperado el 2 de septiembre de 2022, de <https://www.edenor.com/nota/instalacion-de-medidores-inteligentes>
- Edenor. (s/f de s/f de 2022). *Edenor.com*. Recuperado el 3 de septiembre de 2022, de <https://www.edenor.com/institucional/nosotros/marco-regulatorio>
- Edenor, Estados Financieros. (31 de diciembre de 2021). *Edenor*. Recuperado el 25 de agosto de 2022, de <https://ir.edenor.com/sites/default/files/2022-04/2021-12-EF.pdf>
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2021). *Informes técnicos / Vol. 6, n° 60*. Buenos Aires: INDEC.
- Muñoz Cabrera, J. (2019). *Análisis contable*. España: Editorial Elearning S.L.

- Nogueira Rivera, D. (s/f de abril de 2017). *http://scielo.sld.cu/*. Recuperado el 7 de mayo de 2022, de *http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1815-59362017000100010*
- Normas de Gestion Empresarial CREA. (S/D de S/D de 2019). *https://www.crea.org.ar/ng-empresarial-inicio/*. Obtenido de *https://www.crea.org.ar/4-2-indicadores-empresariales/*
- Núñez Álvarez, L. (2018). *Finanzas I: Contabilidad, planeación y administración financiera*. Ciudad de Mexico: IMCP.
- Rivas Molina, F. (9 de agosto de 2022). *El Pais*. Recuperado el 2 de septiembre de 2022, de *https://elpais.com/argentina/2022-08-09/sergio-massa-se-hace-con-el-control-de-la-politica-energetica-en-argentina.html*
- Rodríguez Flores, G. (2017). “*Análisis del capital de trabajo y el nivel de endeudamiento de las empresas de transporte El Dorado, Vafitur y Canario en el período 2014*.”
- Ross S., Westerfield R. y Jaffe J. (2012). *Finanzas corporativas 9na edicion*. Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey, Mexico.
- Ambato, Ecuador: Universidad técnica de Ambato. Recuperado el 25 de agosto de 2022, de *https://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/24760/1/T3887ig.pdf*
- Rubio Domínguez, P. (2007). Manual de análisis financiero. Recuperado de *https://www.eumed.net/libros-gratis/2007a/255/*

Anexos

Anexo 1. Honorarios Profesional Santiago del Estero



**CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONOMICAS
DE SANTIAGO DEL ESTERO**
HONORARIOS MÍNIMOS ÉTICOS
SEGÚN RESOLUCIÓN N° 23/2022 - ANEXO II

COD.	MÓDULOS	TAREA	HONORARIOS MÍNIMOS
A.1	CONSULTAS	VERBAL	\$ 2.170,00
A.2		ESCRITA	\$ 10.460,00
B	TRABAJO TÉCNICO	HORA DE TRABAJO	\$ 2.780,00
C	CAPACITACIÓN		Honorarios FACPCE
D.1	IMPOSITIVA	IVA- INGRESOS BRUTOS	Sin Convenio Multilateral \$ 8.320,00 contribuyentes con facturación neta inferior a \$ 500.000,00 Mensuales \$ 12.310,00 contribuyentes con facturación neta superior a \$ 500.000,00 Mensuales
			Con Convenio Multilateral \$ 12.310,00 contribuyentes con facturación neta inferior a \$ 500.000,00 Mensuales \$ 16.610,00 contribuyentes con facturación neta superior a \$ 500.000,00 Mensuales